

RV-Update februari 2007 Jaargang 3 Nummer 1

INHOUD

- **Nieuwe leden**
- **Agenda**
- **Wijzigen adresgegevens**
- **Wachtwoord site**
- **Ledenvoordeel**
- **Valuation Casus**
- **Artikelen website / RV-Update**
- **NIRV Scriptieprijs**
- **Intervisie bijeenkomsten**
- **Artikel Jan Vis**

RV-Update & NIRV

De **RV-UPDATE** is een uitgave van het Nederlands Instituut voor Register Valuators en wordt 3 keer per jaar onder de leden van het NIRV verspreid.

Wilt u ook een exemplaar ontvangen meld u dan aan via info@corporatesearch.nl

Colofon

Redactie

T 0525 685894

F 0525 685892

[buijsrogge](mailto:buijsrogge@corporatesearch.nl)

@corporatesearch.nl

Secretariaat

Koningsweg 94

5211 BN

's-Hertogenbosch

T 073 61 00422

F 073 61 00433

secretaris@nirv.nl

Welkom

Ook in 2007 zal u middels de RV-Update weer geïnformeerd worden over ontwikkelingen binnen het NIRV. De RV-Update heeft een nieuwe lay-out en ook een nieuwe redacteur. Iwan Oude Roelink heeft een betrekking in het buitenland geaccepteerd. Graag willen wij hem danken voor zijn werkzaamheden binnen het NIRV en hem veel succes wensen. In deze uitgave onder andere aandacht voor de intervisie bijeenkomsten en de NIRV-scriptieprijs. Ook in deze uitgave een artikel van Jan Vis waarin hij aandacht geeft aan de waardevernietiging bij grote ondernemingen: De knecht van twee meesters wordt stuurloos.

Namens de redactie
Peter Paul Buijsrogge

Nieuwe leden

Het NIRV heeft in 2006 de volgende nieuwe leden en aspirant-leden * ingeschreven.

A. Bove,
(Present Value Corporate Finance)

P.P.C. Buijsrogge,
(Alias Corporate Search)

A.J.P. Francken,
(FKP Markkant BV)

W.C. van der Geer,
(Van der Geer en Partners BV)

J.A.M. Geurts *, B.V.

B. Hoeflaak,
(TenneT TSO BV)

L. van Hoogdaem *,
(Gelders Beheer BV)

R.C.H.M. Horsmans,
(Mazars Paardekooper Hoffman)

E.J. Jager,
(Twin Pepper BV)

T. Lutikhuis,
(Orchard Finance Consultants)

H.C.M. van de Pas,
(Match Plan Corporate Finance BV)

N.J.M. Réz-van Maaren,
(BDO Corporate Finance BV)

N. Rijdsdijk *,
(Triarc BV)

P.L. Roos *,
(Roos & Pistorius)

G. Rotscheid,
(Futura Consultants BV)

R.G.J. van der Sar,
(Van Lanschot Bankiers NV)

C. Teeuwissen *,
(Lentink)

R.J. Voet,
(Fortis Bank)

A.M.C. Vonk-Baaij,
(BDO CampsObers Accountants)

A.M. Weysters,
(Twin Pepper BV)

Agenda

Op 18 april 2007 is de algemene ledenvergadering gepland. Aanvang om 13.00 uur, locatie en agenda volgen. De commissie vaktechniek zal aansluitend een workshop organiseren waarbij aandacht wordt gegeven aan juridische aspecten rondom een transactie.

Wijzigen adresgegevens

Adreswijzigingen en andere aanpassingen kunnen uitsluitend via de NIRV-site worden doorgevoerd. Op die manier is verzekerd dat alle betrokkenen (zoals secretaris, webmaster en penningmeester) over dezelfde, correcte gegevens beschikken. Wijzigingen kunnen worden opgegeven door de menukeuze "leden" en de knop "wijzigen". Vervolgens moet worden ingelogd, waarna u op de ledenpagina komt. Op deze pagina kunt u uw inschrijvingsgegevens aanpassen.

Wachtwoord site

Op de site van het NIRV is een besloten gedeelte voor leden. Via de button "Login" kunt u toegang krijgen tot dit gedeelte van de website.

Indien u uw wachtwoord niet (meer) heeft kunt u dit opvragen via secretaris@nirv.nl . Op het besloten gedeelte kunt u onder andere uw persoonlijke gegevens wijzigen. Daarnaast zijn er verenigingsdocumenten beschikbaar. Ook kunt u hier de presentaties van de workshops downloaden.

Ledenvoordeel

Eén van de doelstellingen van het NIRV is de belangenbehartiging van haar leden. Deze doelstelling omvat ook het realiseren van een gezamenlijk voordeel waar dat zinvol is. Voorbeeld hiervan is het convenant dat het NIRV heeft gesloten met arbeidsongeschiktheidsverzekeraar Movir. Het convenant biedt de NIRV-leden interessante voordelen, zoals premiekorting, aanvullende diensten en een interessant acceptatiebeleid. Op de website is een meer uitgebreide toelichting te vinden (menukeuze "ledenvoordeel", doorklikken voor meer informatie).

Valuation Casus

Uitwisseling van kennis en ervaring onder de leden is nuttig. Vanuit de commissie PR is het initiatief genomen om casussen uit de praktijk van de leden te publiceren op het besloten gedeelte van de website. De bedoeling is dat leden kennis kunnen nemen van een korte casusomschrijving uit de praktijk. De casus is geanonimiseerd en vermeldt de betrokken valuator. Geïnteresseerde leden kunnen vervolgens contact opnemen met desbetreffende valuator indien ze verdere informatie willen uitwisselen. Binnenkort zullen de eerste casussen op het besloten gedeelte van de website verschijnen.

Artikelen voor website en RV-Update

Op de website van het NIRV kunnen artikelen worden gepubliceerd waarin leden ingaan op een onderwerp dat gerelateerd is aan Business Valuation. Inmiddels is een aantal artikelen geplaatst maar de web-redactie is overtuigd dat de ruim 100 NIRV-leden veel meer lezenswaardigs hebben voortgebracht dan nu voorhanden is. Graag verzoeken wij u daarom uw publicaties door te sturen aan de webredactie (p.a. rvbruggen@niehelancee.nl). Daarbij wordt u verzocht te vermelden waarin en wanneer eerdere publicatie heeft plaatsgevonden. Voor de goede orde willen wij graag benadrukken dat wij er van uit gaan dat er geen auteursrechtelijke bezwaren zijn tegen (door)plaatsing op de NIRV-website.

In het verlengde daarvan roepen wij u graag op een bijdrage te leveren aan de RV-Update. Nieuwsfeiten en wetenswaardigheden kunt u voorleggen aan de redactie (p.a. info@corporatesearch.nl).

NIRV Scriptieprijs

Met ingang van dit jaar heeft het NIRV besloten een scriptieprijs in het leven te roepen. Deelname staat open voor mensen die tussen 2004 en 2007 ingeschreven staan of stonden bij een academische of postacademische opleiding. De scriptie (of werkstuk of onderzoek) dient gerelateerd te zijn aan de economische waardebeoordeling van bedrijven en ondernemingen. Tot de jury zijn toegetreden Jan Vis en Arjen Sparrius, bekend uit het NIRV. Als derde jurylid is bereid gevonden de heer André Dorsman, als hoogleraar verbonden aan Nyenrode University, en werkzaam op het gebied van Market Value and Risk Analysis.

Eerste prijs is een bedrag van € 1.000,-. De complete tekst van het reglement voor de scriptieprijs is ter inzage op www.nirv.nl

Naast de huidige studenten Business Valuation voldoet ook een niet onaanzienlijk deel van het ledenbestand aan de criteria voor deelname. Wij hopen dan ook op een flink aantal inzendingen.

Intervisie bijeenkomsten

In het voorjaar van 2006 is het initiatief genomen om intervisie bijeenkomsten te organiseren. Doel van deze bijeenkomsten is het uitwisselen van kennis en ervaring aan de hand van thema's. Voor 2007 worden intervisie bijeenkomsten gehouden in de volgende regio's:

Regio Eindhoven, Uka Maassen
Regio Amsterdam/ Noord, Rene van Bruggen
Regio Rotterdam, Arjen Sparrius

Regio 'het groene hart' gaat vermoedelijk een start maken in het eerste kwartaal 2007. Wie nog niet aan InterVisie deelneemt, en met name geïnteresseerden uit Utrecht en midden-Holland, is welkom zich aan te melden.

Alle aanmeldingen gaan via Arjen Sparrius (sparrus@businessvalue.nl).

De knecht van twee meesters wordt stuurloos.

Prof. Drs. Jan Vis MBA CMC RV

Het begrip 'hei-sessie' is vaak net zo misplaatst als de onderwerpen die daar aan bod komen.

Hei noch duidelijkheid zijn in velden of wegen te bekennen. De voorbereiding bestaat veelal uit het doorworstelen van fraai vormgegeven managersproza. Een voor elk wat wils visie die zo nietszeggend is dat zelfs doorgewinterde critici sprakeloos worden. De inhoud komt onveranderlijk neer op het simultaan nastreven van: maximaliseren van de resultaten over het lopende jaar; groei van het marktaandeel, hogere marges en een verbetering in het logistieke proces. Dat alles onder de banier van maatschappelijk verantwoord ondernemen en het blij maken van alle stakeholders. Bestuurders zijn gevoelig voor de versleten uitspraak dat de wereld complex is en dat alles met alles samenhangt. Wellicht volledig juist maar bij het analyseren van mogelijkheden heb je er weinig aan. Meervoudige doelstellingen

leiden bij het besturen van organisaties tot verwarring, ongelukken en eindeloos gepalaver.

Bij veel grote ondernemingen komt de totale toegevoegde waarde uit bedrijfsonderdelen waarin minder dan 50 procent van de economische waarde is vastgelegd. Een groot deel van de onderneming vernietigt dus waarde. Verkeerde acquisities vormen de as van het kwaad. De euforie tijdens het onderhandelen leidt tot het betalen van een te hoge prijs. Een overname moet economische waarde toevoegen en die doelstelling verdwijnt tijdens het onderhandelen uit het oog. De nieuwe doelstelling lijkt het slagen van de 'deal' te worden. Onderhandelaars verliezen het belangrijke verschil tussen prijs en waarde uit het oog. De zaken kunnen trouwens ook flink uit de hand lopen tijdens het toewijzen van vermogen aan investeringsvoorstellen. De benadering per project staat daar centraal waardoor organisatorische samenhang geen rol speelt. Het uitvoeren van een project met een mooie toegevoegde waarde heeft geen zin indien dat project zich in een verkeerde omgeving afspeelt. Het gaat niet om projecten maar om strategieën. Het uitgangspunt is de zoektocht naar de meest waardevolle strategie. Strategieën bestaan uit gebundelde projecten. Binnen bedrijven is meer mogelijk dan wordt gedacht. Economisch gezien kan toegevoegde waarde alleen ontstaan indien steeds nieuwe mogelijkheden worden gezien en benut. Daarom moeten ook zo veel mogelijk goede plannen uitgevoerd worden. Binnen ondernemingen lijkt het of vermogen schaars is. Welke plannen kunnen we uitvoeren? Vervolgens wordt het vermogen zomaar, zonder rekening te houden met de prijs, toegewezen. Zo gaan managers denken dat vermogen schaars is maar wel goedkoop. In werkelijkheid is de zaak omgekeerd. Vermogen voor het financieren van waardetoevoegende plannen is gemakkelijk te vinden het is echter duur. Alle plannen hebben een vermogenskostenvoet en die moet opgebracht kunnen worden. Het is niet handig om geldstromen uit verschillende activiteiten samen te voegen en de

onderneming op die gecombineerde geldstroom te beoordelen. Dat leidt tot het in stand houden van slecht presterende eenheden waar dan toch ieder jaar opnieuw geld in wordt gestoken. Afstoten en vermogen vrijmaken levert dan direct waarde op. Tolereer geen interne subsidies. De veel gehoorde uitspraak 'de sterkste schouders moeten de zwaarste lasten dragen' is wellicht in bepaalde politieke kringen populair maar getuigt niet van economisch inzicht. De doelstelling helder houden: het gaat om het toevoegen van waarde en alles dat daar niet toe bijdraagt kan beter worden afgestoten. Beleggers vervullen hier een belangrijke rol. Als zij op het spoor komen van niet goed functionerende onderdelen dan heeft de Raad van Bestuur iets uit te leggen. De voortdurende discussies rond aandeelhouderactivisme, bijvoorbeeld bij Stork, laten zien dat sommigen daar moeite mee hebben. Niet alleen bestuurders van ondernemingen maar ook bestuurders van vakbonden. FNV Bondgenoten eist dat PMT (het pensioenfonds in de metaal en techniek) een belegd bedrag van €30 miljoen in het hedge fund Paulson terugtrekt. Volgens de bond brengt Paulson, samen met hedge fund Centaurus, de werkgelegenheid bij Stork in gevaar omdat de twee fondsen het conglomeraat willen splitsen. Dat is in de ogen van de bonden een gevaar voor de werkgelegenheid. Afgezien van de vraag of het wenselijk is dat werknemers en werkgevers gezamenlijk zitting hebben in het bestuur van een pensioenfonds, missen de bonden een belangrijk punt. Het afstoten van activiteiten leidt niet zonder meer tot het verdwijnen van werkgelegenheid. Uit de praktijk blijkt dat veel afgestoten bedrijfsonderdelen in een andere omgeving tot bloei kunnen komen. Wat kan daar tegen zijn? Veel verschillende activiteiten tegelijk managen komt het resultaat niet ten goede. De aandeelhouders wijzen daar terecht op. Als werkgelegenheid beschermen bestaat uit het in stand houden van arbeid die geen waarde toevoegt dan heeft men bij de bonden nog een lange weg te gaan. Voor het toevoegen van waarde is vrijwel altijd arbeid nodig maar niet alle arbeid leidt tot

het toevoegen van waarde. Dat laatste is echter voor de deelnemers in een pensioenfonds van groot belang. Uitkeringen kunnen alleen worden gedaan indien wordt belegd in ondernemingen die economische waarde toevoegen. In onze maatschappij waar, in de woorden van Peter Drucker, pensioenfondssocialisme manifest aanwezig is, gaat het meer dan ooit om heldere eenduidige doelstellingen. Verschillende individuen en organisaties komen met hun eigen doelstellingen samen op een beweeglijke economische markt.

Prof. Drs. Jan Vis MBA CMC RV

(janvis@talanton.nl) is directeur bij Talanton Corporate Finance BV en adjunct-professor Business Valuation aan de Rotterdam School of Management van de Erasmus Universiteit. Deze bijdrage wordt op persoonlijke titel geschreven.
